

## Banco de Inversión y Comercio Exterior

### Informe Integral

#### Calificaciones

##### Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	AA(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A1+(arg)

##### Perspectiva

Endeudamiento Largo Plazo	Negativa
---------------------------	----------

#### Resumen Financiero

Millones	31/12/2014	31/12/2013
Activos (USD)*	639,1	722,8
Activos (Pesos)	5.465,2	4.711,1
Patrimonio Neto (Pesos)	3.037,0	2.611,1
Resultado Neto (Pesos)	425,9	333,5
ROA (%)	7,8	7,5
ROE (%)	14,8	14,2
PN / Activos (%)	55,6	55,4

\*Tipo de Cambio de Referencia del BCRA

#### Criterios relacionados:

*Metodología de Calificación de Entidades registrada ante la Comisión Nacional de Valores.*

#### Analistas

Analista Principal  
 María Luisa Duarte  
 Director  
 5411 – 5235 - 8112  
[maria.duarte@fixscr.com](mailto:maria.duarte@fixscr.com)

Analista secundario  
 María Fernanda López  
 Senior Director  
 5411 – 5235 - 8100  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

#### Perfil

Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE) es una entidad pública cuyo único accionista es el Estado Argentino. Creado en 1991 como banco de segundo piso, fue autorizado en 2003 a otorgar asistencia financiera directa a empresas, con foco en la inversión productiva, la infraestructura y el comercio exterior.

#### Factores relevantes de la calificación

**Soporte:** Se estima que de ser necesario el accionista daría soporte al banco, aunque su fortaleza intrínseca hace que esta necesidad se considere remota. Además, la calificadora considera los riesgos políticos derivados de la exposición del banco a las políticas públicas.

**Elevada capitalización:** BICE opera con una amplia base de capital que le permite desarrollar sus operaciones con un muy bajo nivel de apalancamiento. Su ratio de PN/activos alcanza el 55.6%. El fortalecimiento patrimonial permite estimar que, a pesar del incremento de su nivel de actividad, la capitalización continuará siendo holgada.

**Buena rentabilidad:** BICE mantiene muy buenos niveles de retorno, superiores a los del promedio del sistema. En 2014 los ratios estuvieron favorecidos por el resultado neto de títulos públicos, la devaluación de enero y la necesidad de deshacer parte de su posición activa en moneda extranjera en cumplimiento de la normativa. Para el presente año la calificadora estima una disminución de la rentabilidad derivada de la desaceleración de la economía.

**Deterioro en la calidad de activos:** La cartera irregular de la entidad se incrementó a 1.9% desde 0.6% a dic'13 en tanto que la cobertura disminuyó a 105.4% desde 221.6%. La mayor mora obedece a situaciones puntuales que están siendo monitoreadas por el banco. Sin embargo, continúa manteniendo una satisfactoria calidad de activos. Si bien se prevé aumento de la mora en el sistema financiero, por las características de las financiaciones del banco, se estima que continuará presentando niveles de calidad de cartera adecuados en el ejercicio.

**Concentración de la cartera:** La particularidad de sus operaciones genera alta concentración en su cartera. La calificadora considera que este riesgo es atenuado por las garantías que cubren la cartera y el patrimonio, que a dic'14 asciende al 97.4% del total de financiaciones.

**Holgada liquidez:** La principal fuente de fondeo del banco es su capital, seguido por líneas de crédito de entidades financieras del exterior y organismos multilaterales de crédito. Las disponibilidades y tenencias en títulos del BCRA representan el 39.8% de los depósitos y pasivos con otras entidades y organismos.

#### Sensibilidad de la calificación

**Entorno operativo:** Sin perjuicio de eventos que pudieran afectar positiva o negativamente la calificación de una entidad en particular, la Calificadora mantiene una perspectiva negativa para el sistema financiero local. Esta perspectiva podría derivar en bajas de calificaciones de entidades si se concretaran medidas adicionales de intervención en el sector, en el caso de que la economía continúe el proceso recesivo y/o aumente la volatilidad del entorno operativo que afecten su desempeño.

**Desempeño:** Un deterioro severo en el desempeño del banco que afecte su calidad de cartera, reduciendo sustancialmente sus niveles de rentabilidad, podría generar presiones sobre su calificación.

## Perfil

El Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (BICE) fue creado por decreto del Poder Ejecutivo Nacional en 1991, en tanto que en 1992 el Banco Central de la República Argentina (BCRA) lo autorizó a actuar como banco de segundo grado a través de entidades financieras minoristas. Sin embargo, en 2003, la Asamblea Extraordinaria de Accionistas modificó el Estatuto de la entidad, incorporando la posibilidad de otorgar créditos en forma directa sin perder su condición de banco de 2º grado. Desde entonces, el banco comenzó a financiar proyectos de inversión de largo plazo dirigidos especialmente a la pequeña y mediana empresa y a impulsar el crecimiento del sector exportador.

Asimismo, en 2010 el Banco Central autorizó a BICE a recibir depósitos por importes superiores a \$2 millones y plazo no inferior a 180 días, así como por importes superiores a \$1 millón y plazo no inferior a 365 días. Esta modificación le permitió al banco acceder a un fondeo más estable y, originalmente, de menor costo, proveniente de inversores institucionales locales, tales como ANSES.

La titularidad del paquete accionario le corresponde al Banco de la Nación Argentina (BNA) en un 66.27% y al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas en un 33.73%. Sin embargo, el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, quien tiene a su cargo la gestión de la entidad, posee el derecho real de usufructo de las utilidades y el ejercicio de los derechos de voto del 98.6% de las acciones.

A lo largo de su trayectoria, BICE afianzó su alcance territorial inaugurando oficinas en las principales ciudades del país, abarcando las 5 regiones del interior: Noroeste, Nordeste, Cuyo, Centro y Patagonia, además de la región Metropolitana.

## Estrategia

El banco fue creado con el objeto de otorgar financiamiento de mediano y largo plazo en el marco de las políticas y objetivos globales del gobierno nacional el que, a través del Directorio del banco, establece las prioridades. Actualmente, su estrategia es el financiamiento de la inversión productiva, la infraestructura y el comercio exterior desarrollados por empresas radicadas en la Argentina, ya sea en forma directa o a través de otras entidades financieras.

En este marco, las metas incluidas en el Plan 2015-2016 se focalizan en sostener la posición de privilegio del BICE como fuente de recursos de largo plazo asegurando que el 50% de sus operaciones directas se realicen a más de 5 años, así como en privilegiar el crecimiento y la inversión en el interior del país, canalizando el 80% de los financiamientos a economías regionales (región No Metropolitana), distribuidos 35% entre Centro y Cuyo y 45% entre NOA, NEA y Patagonia, asignando el 20% restante en la región Metropolitana.

En el marco de las políticas y objetivos definidos, el banco pone a disposición del mercado diversas líneas de crédito destinadas a la inversión productiva, la infraestructura y el comercio exterior, con foco en la financiación de la inversión productiva, básicamente con destino a la adquisición de bienes de capital para diversos sectores de la economía, proyectos de inversión, reconversión o reestructuración o modernización y el leasing financiero. Actualmente se encuentra financiando proyectos de innovación tecnológica y medio ambiente, así como otros relacionados con la generación de energía de fuentes renovables y capital de trabajo para PyMEs y cooperativas.

El banco actúa también como fiduciario en diversos fideicomisos relacionados mayormente con actividades de energía. A dic'14, administra una cartera contractual de un valor final de \$48.666 millones, en tanto que la sumatoria de los activos administrados durante 2014 correspondiente a los 30 contratos de fideicomiso vigentes durante el ejercicio era de \$ 20.582 millones.

Luego de un primer periodo 2003-2010 donde se posicionó como una importante fuente de recursos de largo plazo en créditos directos al sector privado, BICE comenzó a consolidarse como banco de desarrollo. A tal fin, suscribió convenios con el China Development Bank para la obtención de líneas de crédito destinadas a pequeñas y medianas empresas y compañías exportadoras, básicamente para fondear proyectos de inversión que fomenten exportaciones agroindustriales, emprendimientos de PyMEs y generación de energía, así como con la Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo del Ministerio de Economía para obtener fondeo para la financiación de capital de trabajo o de proyectos de inversión a pequeñas y medianas empresas en las economías regionales. Además, el banco intenta fortalecer la relación con bancos de desarrollo de la región y facilitar la generación de iniciativas conjuntas.

Por otra parte, el BICE mantiene participación accionaria en el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), organismo regional latinoamericano que brinda financiamiento para proyectos tanto públicos como privados.

En virtud de las características particulares de la entidad, y dado que no existe en el mercado argentino otro banco abocado al desarrollo y fomento de actividades económicas regionales y proyectos de infraestructura, consideramos adecuada la comparación con bancos similares de la región (COFIDE de Perú y BNDES de Brasil). Como se observa en el cuadro siguiente, BICE muestra una solvencia superior a la de sus pares y mejores retornos sobre activos, en tanto que su volumen de operaciones resulta inferior.

Comparativo con Bancos de la Región	BICE	COFIDE	BNDES
	31/12/2014	30/09/2014	30/06/2014
	USD M	USD M	USD M
Activos Totales	639,1	3.244,9	218.111,2
Pasivos totales	283,9	2.480,4	197.981,1
Patrimonio Neto	355,2	764,5	20.130,1
<b>Rentabilidad</b>			
ROAE	14,8	3,1	14,8
ROAA	7,8	0,8	1,4
<b>Capitalización</b>			
Patrimonio Neto/Activos	55,6	23,6	9,2
<b>Activos</b>			
Crecimiento Activos	16,0	17,6	13,1
Crecimiento Préstamos	9,9	4,4	13,6
Préstamos en Situación Irregular/Total Financiaciones	1,9	1,0	0,1
Previsiones /Préstamos Brutos	2,0	9,7	0,4
Previsiones/Préstamos en Situación Irregular	105,4	998,6	609,4
Cargos por Incobrabilidad/Préstamos Brutos	1,3	-0,6	-0,02
Calificación Soberana	Argentina	Perú	Brasil
Moneda Nacional	CCC	A-	BBB

### Gobierno corporativo

La dirección y administración del BICE está a cargo de un Directorio integrado por siete directores titulares y siete suplentes, los cuales son designados por Decreto del Poder Ejecutivo Nacional. Esta situación introduce riesgos políticos en la entidad. Los Directores duran dos años en el cargo, pudiendo ser reelectos. A su vez, el Directorio designa, de entre sus miembros, un Presidente, un Vicepresidente Primero y un Vicepresidente Segundo, quienes permanecerán un año en sus funciones, pudiendo ser reelegidos.

Los miembros del Directorio y de la alta Gerencia (la cual es designada por el Directorio) deben ser autorizados por el BCRA. El management posee muy buen conocimiento del negocio.

Cabe señalar que el banco mantiene una estructura de diversos comités especializados a fin de que el directorio delegue en un cuerpo compuesto por miembros del Directorio y representantes de las distintas áreas de la entidad, determinados asuntos que pueda analizar y resolver de manera independiente.

En enero de 2012 se creó en el BICE el “Código de Gobierno Societario” siguiendo los lineamientos del BCRA. Dicho Código tiene por objeto fortalecer la adecuada administración del banco, disminuir la existencia de eventuales conflictos de interés, mitigar los riesgos relacionados con la administración de la entidad y mejorar la capacidad para la toma de decisiones. A través de este Código, además, se establecen los principios que rigen la administración del banco en atención a su objeto, al cumplimiento estricto de las leyes y de su estatuto. Anualmente el Directorio de la entidad aprueba el informe sobre el grado de cumplimiento de gobierno societario.

## Desempeño

### Entorno Operativo

En los últimos años, pero especialmente desde 2012, el gobierno ha impuesto una serie de controles y nuevas regulaciones que limitan la actividad del sector financiero (bancos y especialmente compañías de seguros). La Calificadora considera que dichas medidas dificultan la capacidad de maniobra de las entidades para hacer frente a los cambios en el ambiente operativo y/o reduce la flexibilidad de los esquemas de negocio de las entidades. La modificación de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina (BCRA), que le otorgó mayores facultades, la posterior disposición que obliga a los principales bancos del sistema a prestar al sector productivo un porcentaje de sus depósitos bajo ciertas condiciones de tasa y plazo, y los consecutivos tramos de esta medida, la limitación en el cobro de comisiones en ciertas financiaciones, la imposición de tasas mínimas de interés para los depósitos a plazo provenientes de individuos y la imposición respecto de las obligaciones de inversión de todas las compañías de seguros, son algunos ejemplos de dicha tendencia.

Por lo tanto, la Calificadora mantiene la perspectiva negativa para el sector financiero, que refleja su preocupación por la creciente intervención gubernamental en el sistema. A su vez, debido a la desaceleración esperada para la economía, el mayor costo de fondeo y el descalce de plazos que muestra el sistema, la calificadora considera que los buenos ratios de calidad de activos y rentabilidad de entidades financieras podrían verse deteriorados en un escenario de creciente inflación y volatilidad macroeconómica.

Si bien BICE se encuentra inserto en el sistema financiero argentino, FIX destaca las características particulares de la entidad como banco de segundo piso, su buena capitalización y su particular estructura de fondeo.

### Desempeño de la Entidad

Al cierre de dic'14, BICE obtuvo niveles de retorno sobre activos levemente superiores a los del ejercicio anterior y significativamente mejores que los del promedio del sistema (ROA: BICE: 7.8% a dic'14 versus 7.5% a dic'13/sistema: 4.5% a nov'14). La mayor rentabilidad se explica en parte por el aumento del resultado neto por Títulos Valores, básicamente debido a la incorporación de títulos emitidos por el Banco Central en su cartera, los cuales tuvieron una buena rentabilidad, así como por la necesidad de deshacer parte de su posición activa en moneda extranjera en cumplimiento de la normativa, lo cual, junto con la utilidad extraordinaria

producto de la devaluación de enero 2014, se vio reflejado en las utilidades por diferencias de cambio. Sin embargo, los resultados netos por intereses también se incrementaron de manera significativa como consecuencia del aumento en las tasas de interés y, en menor medida, del crecimiento en las financiaciones. El resultado anual a dic'14 reflejó una ganancia de \$425.9 millones, un 27.7% superior a la registrada en 2013.

Cabe señalar que el régimen de líneas de crédito para la inversión productiva implementado por el gobierno nacional a mediados de 2012 limitó el crecimiento de las financiaciones otorgadas por la entidad, especialmente en el tramo de mediano plazo. En 2014 los préstamos al sector privado crecieron un 11.2%.

### **Ingresos Operativos**

La mayor generación de ingresos proviene de financiaciones. A diciembre 2014 los ingresos netos por intereses del banco constituyen 34.4% de los ingresos netos totales, seguido por otros ingresos operativos netos (30.7%) explicado básicamente por la necesidad de vender parte de los activos en moneda extranjera a fin de ajustarse a la normativa con relación a la posición global neta y las ganancias derivadas de la devaluación de enero 2014, y el resultado neto por títulos valores (28.3%), en tanto que los ingresos no recurrentes netos (básicamente recupero de préstamos) y los ingresos netos por servicios son muy poco significativos (4.2% y 2.4% respectivamente).

El banco registró un incremento del 48.2% en el resultado neto por Títulos Valores, debido básicamente a la adquisición de instrumentos emitidos por el Banco Central. Al respecto, cabe señalar que a dic'14 el 50% de las tenencias de títulos valores corresponden a Letras y Notas del BCRA en pesos, que tuvieron un buen rendimiento.

El margen neto por intereses se incrementó en un 43.6%, principalmente explicado por el aumento en las tasas de interés. Los mayores crecimientos se produjeron en intereses por préstamos de proyectos de inversión y comercio exterior, los cuales se vieron parcialmente compensados por el mayor costo de fondeo con depósitos.

### **Cargos por incobrabilidad**

Los cargos por incobrabilidad, si bien a dic'14 se incrementaron en un 46.7% respecto de dic'13, continúan siendo poco significativos con relación a los resultados. A dic'14 representan el 6.0% del resultado operativo antes de cargos por incobrabilidad (versus 5.2% a dic'13) y el 1.3% del total de financiaciones promedio (versus 1.1% a dic'13). En función de la prudente política de otorgamiento de créditos, FIX entiende que durante el presente año los cargos por incobrabilidad podrían seguir una tendencia creciente moderada, atados al crecimiento de la cartera y a la maduración de la misma.

### **Gastos Operativos**

Los gastos administrativos se incrementaron un 30.3% en 2014 con respecto al año anterior, aunque continúan siendo adecuados para la operatoria del banco. A dic'14 estos costos representan el 3.2% de los activos promedio (versus 3.0% a dic.'13), en tanto que el ratio para el sistema asciende a 7.3%. El indicador de gastos sobre ingresos totales exhibe muy buenos niveles de eficiencia (23.5% a dic'14, vs. 22.2% a dic.'13 y 25.4% a dic.'12). FIX espera que la política de contención de gastos continúe y el banco mantenga niveles de eficiencia similares a los actuales.

### **Perspectivas**

Para el presente año FIX estima una disminución de la rentabilidad del sistema financiero en su conjunto por la desaceleración de la economía, la cual se reflejará en un incremento de la mora

en las carteras de las entidades, que junto a la menor expansión del crédito que se está registrando y el creciente nivel de gastos derivado del contexto inflacionario, impactarán en el flujo de ingresos y por lo tanto en la rentabilidad y capitalización del sistema.

En el caso del BICE se prevé que si bien los resultados del ejercicio corriente podrían alcanzar un nivel más moderado, los retornos del banco se ubicarían por encima del promedio del mercado. En función de la estrategia de negocios que mantiene y el bajo apalancamiento que registra, se estima que el banco obtendrá un crecimiento en los ingresos por intereses mientras que sus ganancias por títulos valores y por diferencias de cambio podrían registrar una disminución. Asimismo, se espera que la eficiencia se mantenga en los niveles actuales.

## Administración de Riesgos

### Riesgo de la entidad

La entidad cuenta con diversos comités relacionados con la evaluación, control y mitigación de cada tipo de riesgo. Asimismo, mantiene un Comité de Gestión de Riesgos, donde se trata la gestión integral de todos los riesgos y se realiza el análisis de los más significativos a los que se expone la entidad.

Respecto de la Gestión del Riesgo de Crédito, la Gerencia Departamental de Análisis de Riesgo es la responsable de emitir los informes de riesgo con una recomendación sobre la propuesta y estructuración de calificación (monto) a un futuro cliente. Tiene a su cargo también la clasificación y previsionamiento de los clientes que ya forman parte de la cartera del banco.

Actúa por oposición a la Gerencia Departamental Comercial, que es la que propone los negocios con los clientes. A tal fin, recibe por parte de la Gerencia Departamental Comercial el legajo crediticio con la información necesaria para efectuar el análisis de riesgo. El análisis y calificación de riesgo surge de la ponderación de aspectos cualitativos y cuantitativos del cliente. El resultado de esta evaluación es sometido a consideración de las diferentes instancias involucradas en el proceso de aprobación crediticia. Estas son: el Comité de Créditos y luego el Directorio (en caso de corresponder).

### Riesgo Crediticio

El principal riesgo del banco es el de crédito. Al cierre de dic'14 las financiaciones alcanzaban un monto de \$3,117.6 millones. El 97.4% de los créditos corresponde a la cartera comercial, en tanto que el 2.6% restante está compuesto por cartera comercial asimilable a consumo en virtud del monto de las financiaciones. A dic'14 la cartera irregular alcanza el 1.9% del total de financiaciones, nivel que si bien se encuentra en línea con el promedio del sistema (1.7% a nov'14) exhibe un deterioro con relación a dic'13 (0.6%). Sin embargo, se trata de muy pocos casos puntuales que el banco está monitoreando. El 11.3% de las financiaciones del banco corresponden al sector público y al sector financiero, que por normativa del BCRA, se registran en situación normal. Las provisiones representan el 105.4% de la cartera irregular, en tanto que más del 52% de la cartera total se encuentra respaldada con garantías preferidas.

Los desembolsos en 2014 alcanzaron los \$1.395 millones, levemente por debajo de los efectuados el año anterior. En 2014, el 94.6% de los créditos del BICE se otorgaron de forma directa a empresas, principalmente a largo plazo, con garantías reales y a tasas variables. A dic'14 el 16.3% de las financiaciones directas a empresas son a corto plazo, mientras que el 24.9% son a mediano plazo y 58.8% a largo plazo.

La cartera de la entidad alcanza una buena diversificación sectorial y regional. De sus financiaciones, el 63.1% está alocado en medianas empresas, 13.5% en grandes compañías y

23.3% en pequeñas empresas. A su vez, durante 2014, el 46.2% del monto de financiamiento del BICE se destinó a inversiones, y el 48.4% a Comercio Exterior.

Por la particular actividad del banco, la cartera crediticia muestra una cierta concentración que, aunque decreciente, se mantiene en dic'14: los diez primeros deudores representan el 35% del total de financiaciones (versus 40% a dic'13), mientras que si consideramos los destinatarios finales de los créditos y no tenemos en cuenta el riesgo eventual, la concentración disminuye al 30.4%. Tomando los 50 siguientes mayores clientes, la concentración disminuye a 31% (29% a dic'13). Sin embargo, FIX considera que el riesgo de estas concentraciones está mitigado por el elevado patrimonio de la entidad, que cubre adecuadamente los créditos (PN/Financiaciones totales: 97.4%). Por otro lado, se destaca la buena calidad crediticia de los principales deudores. La estrategia del banco para el próximo bienio implica un crecimiento de los desembolsos: \$2,192.2 millones en 2015 y \$2,687.9 millones en 2016. Debido a las prudentes políticas crediticias de la entidad, FIX espera continuar observando una satisfactoria calidad de activos.

## Riesgo de Mercado

Respecto del riesgo de mercado y riesgo de tasa, el banco mantiene una segregación de funciones y una definición formal de los roles y competencias de cada uno de los que intervienen en la gestión de este riesgo: a) el Comité de Liquidez y Recursos Financieros y, en su caso, el Directorio fijan las políticas, límites y cursos a seguir en materia de este riesgo; b) la Gerencia Financiera realiza la concertación de operaciones y reporta a la Alta Gerencia, Comité de Liquidez y Directorio, c) la Gerencia de Operaciones ejecuta las operaciones concertadas y d) Planeamiento y Control de gestión realiza el monitoreo y reportes.

El banco registra una cartera de títulos que representa el 20.6% del activo a dic'14 (versus 10.3% a dic'13). El incremento en la cartera de títulos (131.3%, de \$486.9 millones a dic'13 a \$ 1,125.9 millones a dic'14) obedece fundamentalmente a la adquisición de instrumentos emitidos por el Banco Central que representan alrededor del 50% de la cartera. El resto lo constituyen principalmente bonos del gobierno nacional registrados a valor de mercado.

A dic'14 la exposición con el sector público registra un crecimiento del 36.2% respecto del ejercicio anterior, alcanzando al 36.5% del activo (versus 31.1% a dic'13). Sin embargo, el aumento en la exposición se explica básicamente por la adquisición de títulos emitidos por el Banco Central y, en menor proporción, por operaciones de pase con dicha institución. Por último, si bien es superior al que presenta la media del sistema (26%), se considera adecuado en función de la propiedad de su capital accionario y sus indicadores de solvencia.

Respecto del calce de monedas, a dic'14 la entidad mantenía una posición global neta en moneda extranjera de \$413.9 millones, por debajo del límite establecido por la normativa (\$606.4 millones) que corresponde básicamente a financiaciones en moneda extranjera.

El riesgo de tasa se considera bajo ya que la entidad se fondea principalmente a través de su propio capital, de líneas de organismos pactadas a tasa variable y de depósitos institucionales (ANSES, por ejemplo). Por otro lado, los préstamos otorgados, están en general calzados con las financiaciones recibidas y pactados en su mayoría a tasas variables y en menor medida a tasas combinadas en función del tipo de tomador.

De lo expuesto, se considera que el riesgo de mercado al que se halla expuesto a la entidad es moderado.

## Riesgo Operacional

El marco para la gestión del riesgo operacional en el banco incluye una Gerencia de Área Riesgo Operacional, independiente de las unidades de negocios, responsable de la gestión específica de ese riesgo.

Además, el BICE tiene como estrategia de protección un Plan de Continuidad del Negocio y un Plan de Contingencia de Sistemas, destinados a asegurar una rápida respuesta ante eventuales incidentes que puedan vulnerar la continuidad de las operaciones. Anualmente se planifican y ejecutan pruebas para verificar el funcionamiento de ambos planes y sus conclusiones y propuestas de mejoras se reportan a los altos funcionarios de la entidad.

En este sentido, cabe mencionar que el BICE certificó sus procesos mediante las normas ISO 9001 en dic'13 y dic'14.

## Fuentes de fondos y capital

### Liquidez

BICE utiliza principalmente su amplia base de capital para fondear sus operaciones y a la fecha de estudio presenta un endeudamiento muy bajo (0.80 veces). El pasivo de la entidad está compuesto principalmente por líneas de crédito de entidades financieras del exterior a largo plazo y organismos internacionales (41.3% del pasivo a dic'14).

Se destacan: a) el convenio con el China Development Bank, mediante el cual, desde 2007 se obtuvo financiamiento por USD140 millones, b) Línea acordada con recursos aportados por la Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo, por \$ 133.7 millones a 7 años de plazo, para financiar proyectos productivos estratégicos de pequeñas y medianas empresas en las economías regionales y c) Desde el año 2010 cuenta con una línea de crédito de la CAF por un máximo de USD 50 millones.

Por otro lado, en 2010 el banco fue autorizado a captar depósitos por importes superiores a \$2 millones y plazo no inferior a 180 días, así como por importes superiores a \$1 millón y plazo no inferior a 365 días. Esta modificación le permitió al banco acceder a un fondeo más estable proveniente de inversores institucionales locales, tales como ANSES. A dic'14 los depósitos ascienden a \$841.8 millones, lo cual representa un incremento del 19.8% respecto de dic'13.

La liquidez del banco ha sido históricamente holgada y es una de las fortalezas de la entidad. A dic'14, las disponibilidades y tenencias en títulos del BCRA representan el 39.8% de los depósitos y pasivos con otras entidades y organismos. Además, se debe considerar que gran parte de las líneas acordadas son recibidas por la entidad al mismo tiempo en que ejecuta la colocación de sus préstamos, por lo que la liquidez del banco debería mantenerse holgada.

### Capital

La capitalización de la entidad es muy buena. Los \$3,037 millones que constituyen el patrimonio neto representan el 55.6% del activo total, muy por encima de la media del sistema (12.5% a dic'14), en tanto que el Capital Ajustado alcanza al 67.4% de los activos totales ponderados por riesgo (vs. 66.6% a dic'13), indicador muy satisfactorio.

Durante 2013 se incrementó el capital del banco con \$100 millones en efectivo y cerca de \$527 millones por el valor de los activos de un Fideicomiso Financiero de la Secretaría de Hacienda. Entre los activos recibidos, se destacan los títulos públicos por \$288.4 millones y disponibilidades por \$118.2 millones. Los fondos se utilizan para financiar el crecimiento de las financiaciones del banco, y le permiten hacerlo a tasas muy razonables principalmente para proyectos de inversión.



La entidad cumple en exceso con las normas de capitales mínimos: a dic'14 presenta un exceso de integración de capitales de \$2,536.8 millones o del 505.5% con relación al capital exigido por la normativa local.

FIX espera que estos indicadores presenten una leve disminución durante el actual ejercicio, en la medida en que aumente el financiamiento y no se realicen ganancias extraordinarias por títulos públicos y diferencias de cambio. De todos modos dichos indicadores continuarían siendo holgados.

## Anexo I

### Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. Estado de Resultados

	31 dic 2014		31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011		31 dic 2010	
	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	348,1	6,90	240,7	5,99	178,4	5,28	141,5	6,18	93,8	4,98
2. Otros Intereses Cobrados	49,5	0,98	35,2	0,88	29,2	0,86	n.a.	-	n.a.	-
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>4. Ingresos Brutos por Intereses</b>	<b>397,6</b>	<b>7,88</b>	<b>275,9</b>	<b>6,87</b>	<b>207,6</b>	<b>6,15</b>	<b>141,5</b>	<b>6,18</b>	<b>93,8</b>	<b>4,98</b>
5. Intereses por depósitos	80,8	1,60	18,6	0,46	21,2	0,63	24,3	1,06	2,2	0,12
6. Otros Intereses Pagados	52,8	1,05	73,6	1,83	31,2	0,92	10,7	0,47	16,9	0,90
<b>7. Total Intereses Pagados</b>	<b>133,6</b>	<b>2,65</b>	<b>92,2</b>	<b>2,29</b>	<b>52,4</b>	<b>1,55</b>	<b>35,0</b>	<b>1,53</b>	<b>19,1</b>	<b>1,01</b>
<b>8. Ingresos Netos por Intereses</b>	<b>264,0</b>	<b>5,23</b>	<b>183,8</b>	<b>4,57</b>	<b>155,2</b>	<b>4,60</b>	<b>106,5</b>	<b>4,65</b>	<b>74,7</b>	<b>3,97</b>
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	216,9	4,30	146,4	3,64	153,4	4,54	43,1	1,88	32,1	1,71
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	18,6	0,37	26,2	0,65	25,6	0,76	29,4	1,28	26,1	1,39
14. Otros Ingresos Operacionales	235,4	4,66	240,0	5,98	86,7	2,57	28,0	1,22	49,8	2,65
<b>15. Ingresos Operativos (excl. intereses)</b>	<b>470,9</b>	<b>9,33</b>	<b>412,6</b>	<b>10,27</b>	<b>265,7</b>	<b>7,87</b>	<b>100,5</b>	<b>4,39</b>	<b>108,0</b>	<b>5,74</b>
16. Gastos de Personal	119,9	2,38	89,9	2,24	71,5	2,12	55,4	2,42	41,3	2,19
17. Otros Gastos Administrativos	52,7	1,04	42,7	1,06	35,4	1,05	27,0	1,18	20,3	1,08
<b>18. Total Gastos de Administración</b>	<b>172,6</b>	<b>3,42</b>	<b>132,5</b>	<b>3,30</b>	<b>106,9</b>	<b>3,17</b>	<b>82,4</b>	<b>3,60</b>	<b>61,6</b>	<b>3,27</b>
19. Resultado por participaciones - Operativos	6,4	0,13	7,4	0,19	6,1	0,18	5,1	0,22	4,2	0,22
<b>20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad</b>	<b>568,7</b>	<b>11,27</b>	<b>471,3</b>	<b>11,73</b>	<b>320,1</b>	<b>9,48</b>	<b>129,7</b>	<b>5,66</b>	<b>125,3</b>	<b>6,66</b>
21. Cargos por Incobrabilidad	32,7	0,65	22,3	0,56	21,0	0,62	16,2	0,71	10,6	0,56
22. Cargos por Otras Previsiones	1,4	0,03	2,2	0,05	1,4	0,04	1,4	0,06	1,6	0,09
<b>23. Resultado Operativo</b>	<b>534,6</b>	<b>10,60</b>	<b>446,8</b>	<b>11,13</b>	<b>297,7</b>	<b>8,81</b>	<b>112,1</b>	<b>4,89</b>	<b>113,1</b>	<b>6,01</b>
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	32,4	0,64	23,0	0,57	17,8	0,53	8,0	0,35	16,0	0,85
26. Egresos No Recurrentes	0,5	0,01	0,7	0,02	0,3	0,01	0,3	0,01	n.a.	-
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>29. Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>566,6</b>	<b>11,23</b>	<b>469,1</b>	<b>11,68</b>	<b>315,2</b>	<b>9,33</b>	<b>119,8</b>	<b>5,23</b>	<b>129,1</b>	<b>6,86</b>
30. Impuesto a las Ganancias	140,7	2,79	135,5	3,37	90,9	2,69	35,3	1,54	39,8	2,11
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>32. Resultado Neto</b>	<b>425,9</b>	<b>8,44</b>	<b>333,5</b>	<b>8,30</b>	<b>224,3</b>	<b>6,64</b>	<b>84,5</b>	<b>3,69</b>	<b>89,3</b>	<b>4,75</b>
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR</b>	<b>425,9</b>	<b>8,44</b>	<b>333,5</b>	<b>8,30</b>	<b>224,3</b>	<b>6,64</b>	<b>84,5</b>	<b>3,69</b>	<b>89,3</b>	<b>4,75</b>
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	425,9	8,44	333,5	8,30	224,3	6,64	84,5	3,69	89,3	4,75
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Tipo de Cambio Nominal

USD1 = ARS8,552

USD1 = ARS6,518

USD1 = ARS4,9173

USD1 = ARS4,3032

USD1 = ARS3,9758

US

## Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. Estado de Situación Patrimonial

	31 dic 2014		31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011		31 dic 2010	
	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos
<b>Activos</b>										
<b>A. Préstamos</b>										
1. Préstamos Hipotecarios	1.196,2	21,89	1.089,4	23,12	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	919,5	22,27	755,9	30,42	536,0	24,01
3. Préstamos de Consumo	15,8	0,29	17,6	0,37	32,9	0,80	53,9	2,17	60,5	2,71
4. Préstamos Comerciales	1.316,9	24,10	1.173,8	24,91	886,5	21,47	521,3	20,98	310,0	13,91
5. Otros Préstamos	103,1	1,89	115,1	2,44	93,3	2,26	96,0	3,86	111,0	4,98
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	62,4	1,14	37,9	0,80	31,4	0,76	20,4	0,82	16,2	0,73
<b>7. Préstamos Netos de Previsiones</b>	<b>2.569,7</b>	<b>47,02</b>	<b>2.358,0</b>	<b>50,05</b>	<b>1.900,8</b>	<b>46,04</b>	<b>1.406,7</b>	<b>56,61</b>	<b>1.000,3</b>	<b>44,88</b>
<b>8. Préstamos Brutos</b>	<b>2.632,1</b>	<b>48,16</b>	<b>2.395,8</b>	<b>50,86</b>	<b>1.932,2</b>	<b>46,80</b>	<b>1.427,1</b>	<b>57,43</b>	<b>1.016,5</b>	<b>45,61</b>
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	59,2	1,08	17,1	0,36	14,1	0,34	15,7	0,63	12,1	0,54
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>B. Otros Activos Rentables</b>										
1. Depósitos en Bancos	274,9	5,03	309,0	6,56	267,9	6,49	257,9	10,38	166,1	7,45
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	1.108,4	20,28	474,1	10,06	501,9	12,16	183,5	7,38	315,7	14,17
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	17,5	0,32	12,8	0,27	9,2	0,22	n.a.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	438,2	8,02	318,7	6,77	156,9	3,80	131,5	5,29	116,6	5,23
7. Otras Inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>8. Total de Títulos Valores</b>	<b>1.564,1</b>	<b>28,62</b>	<b>805,6</b>	<b>17,10</b>	<b>668,0</b>	<b>16,18</b>	<b>315,0</b>	<b>12,68</b>	<b>432,3</b>	<b>19,40</b>
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	511,1	12,38	183,5	7,38	315,7	14,17
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	637,4	11,66	544,0	11,55	540,7	13,10	311,0	12,51	283,1	12,70
<b>13. Activos Rentables Totales</b>	<b>5.046,0</b>	<b>92,33</b>	<b>4.016,6</b>	<b>85,26</b>	<b>3.377,4</b>	<b>81,80</b>	<b>2.290,6</b>	<b>92,17</b>	<b>1.881,8</b>	<b>84,43</b>
<b>C. Activos No Rentables</b>										
1. Disponibilidades	290,0	5,31	601,1	12,76	695,5	16,84	141,2	5,68	284,5	12,77
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	3,9	0,07	0,3	0,01	0,4	0,01	0,2	0,01	0,1	0,00
4. Bienes de Uso	5,5	0,10	5,0	0,11	4,7	0,11	4,4	0,18	4,4	0,20
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	1,3	0,02	0,7	0,02	1,1	0,03	1,3	0,05	0,6	0,03
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	118,5	2,17	87,4	1,85	49,8	1,21	47,4	1,91	57,3	2,57
<b>11. Total de Activos</b>	<b>5.465,2</b>	<b>100,00</b>	<b>4.711,1</b>	<b>100,00</b>	<b>4.128,9</b>	<b>100,00</b>	<b>2.485,1</b>	<b>100,00</b>	<b>2.228,7</b>	<b>100,00</b>
<b>Pasivos y Patrimonio Neto</b>										
<b>D. Pasivos Onerosos</b>										
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Plazo Fijo	434,2	7,94	313,2	6,65	244,9	5,93	52,4	2,11	2,0	0,09
<b>4. Total de Depósitos de clientes</b>	<b>434,2</b>	<b>7,94</b>	<b>313,2</b>	<b>6,65</b>	<b>244,9</b>	<b>5,93</b>	<b>52,4</b>	<b>2,11</b>	<b>2,0</b>	<b>0,09</b>
5. Préstamos de Entidades Financieras	n.a.	-	n.a.	-	49,2	1,19	n.a.	-	n.a.	-
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	407,6	7,46	389,5	8,27	354,2	8,58	288,2	11,60	160,4	7,20
<b>8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos</b>	<b>841,8</b>	<b>15,40</b>	<b>702,7</b>	<b>14,92</b>	<b>648,3</b>	<b>15,70</b>	<b>340,6</b>	<b>13,71</b>	<b>162,4</b>	<b>7,29</b>
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	1.004,0	18,37	874,9	18,57	724,4	17,54	303,0	12,19	314,2	14,10
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	367,6	8,90	100,0	4,02	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondeo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	7,5	0,30	n.a.	-
<b>12. Total de Fondos de Largo plazo</b>	<b>1.004,0</b>	<b>18,37</b>	<b>874,9</b>	<b>18,57</b>	<b>1.092,0</b>	<b>26,45</b>	<b>410,5</b>	<b>16,52</b>	<b>314,2</b>	<b>14,10</b>
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	384,2	7,03	331,1	7,03	343,0	8,31	229,7	9,24	332,1	14,90
<b>15. Total de Pasivos Onerosos</b>	<b>2.229,9</b>	<b>40,80</b>	<b>1.908,7</b>	<b>40,52</b>	<b>2.083,3</b>	<b>50,46</b>	<b>980,8</b>	<b>39,47</b>	<b>808,7</b>	<b>36,29</b>
<b>E. Pasivos No Onerosos</b>										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Previsiones	27,5	0,50	26,1	0,55	24,5	0,59	22,7	0,91	21,5	0,96
4. Pasivos Impositivos corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	170,8	3,12	165,1	3,50	111,2	2,69	55,6	2,24	57,0	2,56
<b>10. Total de Pasivos</b>	<b>2.428,2</b>	<b>44,43</b>	<b>2.100,0</b>	<b>44,58</b>	<b>2.219,0</b>	<b>53,74</b>	<b>1.059,1</b>	<b>42,62</b>	<b>887,2</b>	<b>39,81</b>
<b>F. Capital Híbrido</b>										
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>G. Patrimonio Neto</b>										
1. Patrimonio Neto	3.037,0	55,57	2.611,1	55,42	1.909,9	46,26	1.426,0	57,38	1.341,5	60,19
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>6. Total del Patrimonio Neto</b>	<b>3.037,0</b>	<b>55,57</b>	<b>2.611,1</b>	<b>55,42</b>	<b>1.909,9</b>	<b>46,26</b>	<b>1.426,0</b>	<b>57,38</b>	<b>1.341,5</b>	<b>60,19</b>
<b>7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto</b>	<b>5.465,2</b>	<b>100,00</b>	<b>4.711,1</b>	<b>100,00</b>	<b>4.128,9</b>	<b>100,00</b>	<b>2.485,1</b>	<b>100,00</b>	<b>2.228,7</b>	<b>100,00</b>
8. Memo: Capital Ajustado	3.035,7	55,55	2.610,3	55,41	1.837,6	44,51	1.368,1	55,05	1.316,3	59,06
9. Memo: Capital Elegible	3035,7	55,55	2610,336	55,41	1837,6	44,51	1368,1	55,05	1316,3	59,06

Tipo de Cambio Nominal

USD1 = ARS8,552

USD1 = ARS6,518

USD1 = ARS4,9173

USD1 = ARS4,3032

USD1 = ARS3,9758

## Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A.

### Ratios

	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	13,75	11,83	10,95	11,87	10,89
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	21,19	6,80	19,81	99,18	110,00
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	8,16	7,63	7,09	7,15	5,78
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	5,67	4,66	3,52	4,20	4,02
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	5,42	5,08	5,30	5,38	4,60
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	4,75	4,46	4,59	4,56	3,95
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	5,42	5,08	5,30	5,38	4,60
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	64,08	69,19	63,13	48,55	59,11
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	23,49	22,22	25,40	39,81	33,72
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	3,17	2,97	3,22	3,61	3,34
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	19,81	20,07	18,55	9,40	9,69
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	10,46	10,55	9,65	5,68	6,79
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	5,99	5,19	7,00	13,57	9,74
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	18,62	19,03	17,25	8,12	8,74
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	9,83	10,00	8,98	4,91	6,13
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	24,83	28,89	28,84	29,47	30,83
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	12,62	12,03	8,96	5,28	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	11,86	11,40	8,34	4,56	n.a.
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	14,83	14,21	13,00	6,12	6,90
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	7,83	7,46	6,76	3,70	4,84
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	14,83	14,21	13,00	6,12	6,90
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	7,83	7,46	6,76	3,70	4,84
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	9,45	8,51	6,28	3,44	n.a.
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	9,45	8,51	6,28	3,44	n.a.
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	67,35	66,61	51,45	55,66	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	55,56	55,42	46,24	57,36	60,18
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	67,22	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	67,41	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	55,57	55,42	46,26	57,38	60,19
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	14,02	12,77	11,74	5,93	6,66
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Total de Activos	16,01	14,10	66,15	11,50	32,42
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	9,86	24,00	35,39	40,39	28,15
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	1,90	0,57	0,73	1,10	1,19
4. Previsiones / Total de Financiaciones	2,00	1,27	1,63	1,43	1,59
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	105,36	221,57	222,70	129,94	133,88
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(0,10)	(0,80)	(0,91)	(0,33)	(0,31)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	1,29	1,10	1,29	1,36	1,23
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	0,36	0,66	0,34	0,58	0,07
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	2,02	0,58	0,75	1,11	1,20
<b>F. Ratios de Fondo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	606,22	764,87	788,98	2.723,47	50.825,00
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	544,51	n.a.	n.a.
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	19,47	16,41	11,76	5,34	0,25

## Anexo II

### DICTAMEN

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 20 de marzo de 2015 ha decidido confirmar (\*) las siguientes calificaciones de Banco de Inversión y Comercio Exterior:

-Endeudamiento de Largo Plazo: AA(arg) con Perspectiva Negativa.

-Endeudamiento de Corto Plazo: A1+(arg)

**Categoría AA(arg):** “AA” nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

Los signos “+” o “-” se añaden a una calificación para darle una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría y no alteran la definición de la Categoría a la cual se los añade.

**Categoría A1(arg):** Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo “+” a la categoría.

Las calificaciones del Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. se fundamentan en las características de propiedad, en su rol de entidad financiera pública de segundo grado y en su amplia base de capital que le permite mantener una estructura de fondeo con muy bajo nivel de endeudamiento. Asimismo, tiene en cuenta los riesgos políticos a los que el banco se halla expuesto en su calidad de entidad pública.

Se han considerado los estados contables anuales al 31.12.2014 con revisión por parte de la Auditoría General de la Nación y Price Waterhouse & Co. S.R.L, quienes expresan que los mismos han sido preparados de acuerdo con las normas establecidas por el Banco Central de la República Argentina y consideran todos los hechos y circunstancias significativos que son de su conocimiento y que, en relación con los mismos, mantienen las siguientes observaciones: a) se encuentra pendiente la resolución final de cuestiones vinculadas con el crédito (íntegramente provisionado) originado en los pagos efectuados por cuenta y orden de la Secretaría de Hacienda de la Nación al Japan Bank for Internacional Cooperation (ex - Eximbank), y con la deuda registrada a pagar a la Secretaría de Hacienda de la Nación; y b) la información sobre las actividades fiduciarias surge de estados contables que en ciertos casos fueron examinados por otro auditor o surgen de registros contables no auditados a la fecha de emisión de los presentes estados contables.

(\*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

### Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado a Diciembre 2014 y la siguiente información pública:

- Balance General Auditado (último 31.12.2014). Disponibles en [www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)
- Balance trimestral Auditado (último 30.09.2014). Disponibles en [www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)

## Anexo III

### Glosario

---

ROA: Retorno sobre Activos

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto

Performance: desempeño

Capital Ajustado: Es el Patrimonio Neto (incluido participaciones de terceros en sociedades controladas) de la entidad al que se le deducen intangibles; impuestos diferidos; activos netos en compañías de seguro.

Management: gerencia.

**Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A.. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 70.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 150.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.